

日銀の異次元の金融政策が 為替レートに与えた影響に関する検証

福田 慎一

目 次

- | | |
|---------------------|---------------------|
| 1. はじめに | 5. 日銀およびFRBの政策変更の影響 |
| 2. ソロス・チャート | 6. 政策変更の時間帯別の影響 |
| 3. 海外が主導した為替相場 | 7. 海外主導の相場の意味 |
| 4. 時間帯別にみたドル円レートの動向 | |

「アベノミクス」以降、海外市場で日本円の取引が活発となり、大幅な円安が進行した。しかし、円安の一部は、米国の金融引締め期待によってもたらされたものであった。より興味深い結果は、日銀の金融政策は円安をもたらしたものの、円安は、東京市場だけでなく、海外市場で起こったことである。このことは、日銀の異次元の金融政策の為替レートへの影響は、外国人投資家の期待に支えられたものであったことを示唆している。

1. はじめに

第2次安倍内閣が打ち出した経済政策「アベノミクス」に、内外から高い関心が集まっている。とりわけ、日銀による大胆な金融緩和は、長引くデフレ経済からの脱却に向けた異次元の政策として大きな注目を集めている。そこで、本稿では、「量的・質的金融緩和」など日銀による異次元の政策が日本経済にいかなるインパクトを与えたかを、為替レートへ与えた影響にフォーカスを当てることによって考察する。

図表1は、12年11月15日以降の金融政策に関

する一連のニュースをまとめたものである。野田前首相が衆議院解散を表明した12年11月14日の翌日、当時は野党であった自民党総裁の安倍氏がデフレ脱却に向けて無制限の量的緩和策の実施を表明し、金融政策の「レジームチェンジ」は始まった。それを受けて、翌年1月22日には、日銀が2%の「物価安定の目標」の導入を決定し、デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のために政府と日銀が一体となって取り組む姿勢が示された。特に、13年4月に黒田新総裁が誕生すると、4月4日の政策決定会合で「量的・質的金融緩和」の導入が決定され、2%の「物価安定の目標」の



福田 慎一（ふくだ しんいち）

東京大学大学院経済学研究科教授。1984年東京大学経済学部卒業。89年イェール大学大学院Ph. D.。横浜国立大学経済学部助教授、一橋大学経済研究所助教授、東京大学大学院経済学研究科助教授を経て、01年12月から現職。07年から12年まで東京大学日本経済国際共同研究センター・センター長。13年3月より、金融庁金融審議会委員。主な著書に『金融論 市場と経済政策の有効性』（有斐閣、2013年）がある。